

Володимир КИРИЛЕНКО

ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ РИНКУ IPO ЯК ОДНОГО З ПРІОРИТЕТНИХ ДЖЕРЕЛ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

Розглянуто ринок IPO та тенденції його розвитку. Поглиблено дослідження змісту та ролі цього ринку на основі додаткових ознак. Проаналізовано особливості розвитку ринку IPO, підкреслено необхідність розширення практики публічного розміщення цінних паперів, які успішно котируються на фондових біржах.

Ключові слова: фондовий ринок, IPO, акція, інвестиції, корпорація, емітент, циклічність, фондова біржа, капіталізація, залучені джерела, криза.

Недостатність інвестиційних ресурсів змушує суб'єктів господарської діяльності шукати різні легальні, а іноді й тіньові джерела фінансування. Головним джерелом фінансування капіталовкладень є власні кошти компаній, їх прибуток та залучені в середині країни ресурси, але їх вкрай недостатньо, адже понад 30% суб'єктів господарської діяльності є збитковими.

Через відсутність відповідного фінансування відбувається падіння промислового виробництва. За даними Міждержавного статистичного комітету СНД, найбільше падіння промислового виробництва серед країн Співдружності за 1 квартал 2009 р. у порівнянні з аналогічним періодом 2008 р. зафіксовано в Україні, де воно становило 31,9%. Для порівняння: у Молдові падіння промислового виробництва за 1 квартал становило 24,2%, в Киргизії – 19,5%, у Росії – 14,3%, у Вірменії – 9,5%, у Таджикистані – 8,2%, у Казахстані – 4,6%, у Білорусі – 4,5%, в Азербайджані – 2,2% [1].

Задекларована владою інвестиційно-інноваційна модель розвитку не може бути застосована без достатньої кількості засобів фінансування, що викликає необхідність вивчення різних можливостей, нових нетрадиційних джерел для інвестування економіки. За останніми оцінками Міністерства економіки України, загальна потреба в інвестиціях на структурну перебудову економіки України становить від 140 до \$200 млрд., а щорічна потреба – приблизно \$20 млрд. [2, 4]. Обсяг необхідних іноземних інвестицій в економіку України становить \$40–60 млрд. За оцінками експертів Світового банку, для досягнення рівня розвитку США Україні потрібні інвестиції на суму \$4 трлн. [3, 37–38]. Через малі обсяги надходжень в країну прямих іноземних інвестицій, хоч вони за період з 2005 по 2009 рр. зросли майже у 4 рази, дану проблему також не вирішити. За даними Держкомстату України станом на 1.01.2005 р., загальний обсяг ПІІ, залучених в Україну, дорівнював \$9,04 млрд., на 1.01.2006 р. – \$16,89 млрд., на 1.01.2007 р. – \$21,6 млрд., на 1.01.2008 р. – \$29,54 млрд. і нарешті, на 1.01.2009 р. – \$35,72 млрд. [4, 8–9]. Це набагато менше, ніж надходжень прямих іноземних інвестицій в інших країнах.

Загальний обсяг накопичених прямих інвестицій в Україну на початок 2009 р. становив \$46,8 млрд., із яких 90,9% припадало на акціонерний капітал. У розрахунку на одну особу обсяг ПІІ становив \$1014 млрд. [5, 11]. За прогнозом Міністерства економіки, інвестиційна активність в Україні у 2009 р. не буде високою.

Ситуація в економіці країни з фінансуванням у зв'язку з кризою погіршується падінням рівня капіталізації. В результаті економічної і фінансової кризи багато галузей народного

господарства України закінчили 2008 рік із значним падінням капіталізації. За даними Держкомстату, в компаніях енергетичного сектора воно становило 53%, гірничодобувної промисловості – 58%, сільського господарства – 74%, банківського сектора – 78%, сектора нерухомості та будівництва – 9%.

Пошуками необхідних фінансових ресурсів для подолання економічної кризи і забезпечення інвестиційно-інноваційного розвитку економіки України займається багато науковців і практиків. На це спрямована велика кількість досліджень.

У розвинутих країнах питання отримання необхідних фінансових засобів для забезпечення інвестиційно-інноваційної діяльності розв'язуються за допомогою використання як традиційних, так і нестандартних рішень, у тому числі широкого використання ринку IPO.

В Україні за останні роки накопичений певний практичний досвід виходу на зарубіжні ринки IPO, що дає можливість суттєво підвищувати капіталізацію компаній, створювати умови для збільшення фінансування інноваційного розвитку економіки.

Аналіз літературних джерел з проблеми показав, що питання суті та розвитку ринку IPO досліджують багато зарубіжних та вітчизняних науковців і практиків. Серед них варто відмітити *праці* Т. Бердникова, В. Бутка, Г. Волинського, О. Гаврилюк, М. Гольцберта, А. Головка, П. Гулькіна, В. Корнеєва, Ю. Кравченка, В. Кукса, В. Зінькова, В. Міщенко, О. Мозгового, В. Оскольського, Ю. Петруні, О. Потьомкіна, В. Ревтюх, С. Румянцева, С. Румянцевої, Ф. Сухорукова, О. Собкевича, В. Шапран, В. Шевчука, В. Шульги.

Науковці досить ґрунтовно визначили суть та переваги ринку IPO, що дає можливість розширити уявлення про даний сегмент фондового ринку.

Незважаючи на масштабність досліджень, питання, пов'язані з розвитком ринку IPO в Україні, використання його фінансових можливостей в економіці країни, *залишаються відкритими* для подальших розробок.

Мета дослідження – розкрити роль ринку IPO як одного із важливих джерел збільшення капіталу компанії для забезпечення ефективного розвитку та підвищення конкурентоспроможності, виявити переваги цього джерела фінансування економічного зростання порівняно з іншими, проаналізувати тенденції розвитку.

В останні роки у науковій літературі багато уваги приділяється аналізу можливостей первинного публічного розміщення акцій на фондовому ринку. Іноземний фондовий ринок все частіше розглядається акціонерними компаніями як привабливий майданчик первинного розміщення випущених акцій серед широкого кола надійних інвесторів, а IPO – як один із способів залучення зовнішніх довгострокових інвестицій. Для цього вивчається досвід розвинутих країн, аналізуються перші результати проведення публічного продажу акцій на міжнародних біржах вітчизняними компаніями [6, 3].

У класичному розумінні IPO (Initial Public Offering) – це первинне публічне розміщення національних акцій на міжнародному фондовому ринку з метою залучення зовнішніх довгострокових інвестицій. Передбачає вільний продаж акцій, що випущені національною акціонерною компанією широкому колу надійних інвесторів. IPO розглядається як найефективніший інструмент підвищення рівня капіталізації компаній на довгостроковій безпроцентній основі.

Мета проведення IPO в економічній літературі чітко сформульована. Це: [7, 10]: залучення фінансового капіталу на довготривалій основі; об'єктивна оцінка вартості корпорації; перетворення акціонерного товариства на публічну компанію; збільшення вартості корпорації.

Вперше публічний продаж акцій за схемою IPO виник на початку XVII ст. в Англії і Голландії, де акціонерні компанії продавали їх приватним інвесторам, банкам та

інвестиційним трастам. Потім публічне розміщення акцій на міжнародних біржах почали практикувати і акціонерні компанії інших країн.

На ринки IPO прагнуть вийти навіть й емітенти із слабо розвинутих країн, котрі не мають можливості залучати інвестиції на національних ринках. За даними досліджень, в англосаксонських країнах вихід на міжнародний ринок малих і середніх компаній став нормою. Загалом, у цих країнах шляхом емісії акцій фінансується до 15–20% всіх інвестицій в основний капітал [7, 8].

Прагнення виходу корпорацій з акціями та з депозитарними розписками на світовий фондовий ринок за схемою IPO викликається доцільністю і престижністю. Публічне розміщення дозволяє не тільки наростити капітал і збільшити прибутки, а й підвищити імідж компанії. І хоча багато компаній намагаються вийти з акціями на відкритий міжнародний ринок, однак не у всіх це виходить. Присутність на відкритих публічних ринках вимагає від компаній значних затрат, у тому числі – на організацію системи зв'язків з потенційними інвесторами. І затрати немалі, якщо компанія націлена не тільки на інституціональних, а і на дрібних інвесторів. Їй, крім звітності, необхідно підготувати повноцінний проспект емісії. А це дорожча процедура, ніж приватне розміщення, оскільки необхідно залучати юридичних консультантів, віддавати проспект на затвердження регуляторів. При вільному обігу акцій і депозитарних розписок зростають також ризики недружніх поглинань, що також слугує стримуючим фактором від проведення торгів на ринку IPO. Крім цього, лістинг вимагає серйозних затрат на міжнародний аудит звітності компанії за 2–3 роки, винагороду брокеру тощо, але вони окуповуються тим, що з виторгу від продажу акцій не треба сплачувати проценти [8, 46].

Зрозуміло, що вихід на відкритий ринок IPO можуть зробити лише окремі компанії, які мають високу ефективність і конкурентоспроможність, прийняли жорсткі правила і стандарти світового корпоративного управління. Їх фінансова звітність має відповідати міжнародним стандартам. Управлінські схеми компанії та схеми її власності повинні бути прозорими, а ступінь захисту прав інвесторів – ідеальною.

У кінці XX – початку XXI ст. індустрія IPO набула найбільшого розвитку. Вважається, що у цей період найуспішніше використовували IPO американські акціонерні компанії (табл. 1).

Таблиця 1

Кількість IPO в США в цілому за 1970 – 2001 рр.[7]

	Кількість IPO	Отриманий акціонерний капітал (млрд. дол.)
70-ті роки XIX ст.	912	21,2
80-ті роки XIX ст.	1,922 тис.	82,5
1990 – 1994 роки	1,632 тис.	101,7
1995 – 1998 роки	1,752 тис.	140,6
1999 – 2000 роки	803	129,4
2001 р.	80	34,3
Всього	7,101 тис.	509,7

Дані таблиці 1 показують, що за 1970–2001 роки США провели понад сім тисяч виходів на ринок IPO, що дало можливість отримати \$509,7 млрд. для розв'язання проблем економічного розвитку країни. Вони також свідчать про циклічний розвиток ринку IPO в США, який, в принципі, характерний для інших країн. Після зниження активності світового ринку IPO у 2001 році почався новий підйом, який продовжувався до 2008 року. Цьому сприяло намагання багатьох компаній створити повноцінну базу для виходу на міжнародні фондові біржі та забезпечити собі лідерство.

Циклічність розвитку світового ринку IPO слугує індикатором незадовільного стану ринку капіталу. Головною умовою його ефективного розвитку є стабілізація ринків капіталу.

У 2001–2003 роках на світовому ринку IPO відбувся значний спад, дохід від продажу акцій становив лише \$50 млрд. Переломним для розвитку IPO став 2004 рік, коли на ринок вийшло понад 1200 емітентів, котрі загалом залучили \$133 млрд. [6, 3].

У 2005–2007 роках, практично, у всіх розвинутих країнах, зокрема США, Великобританії, Канаді, Франції, Німеччині спостерігався розвиток ринку IPO. У 2007 році лідерами серед європейських країн за обсягом коштів залучених шляхом IPO, були компанії з Великобританії, які залучили \$22 млрд., Німеччині – \$11 млрд., Італії – \$5,8 млрд. і Франції – \$4,9 млрд., що більше, ніж у попередніх роках. Але цей процес не був довготривалим [9, 14].

У наступні роки через фінансову кризу, на світовому фондовому ринку розпочалось зниження кількості IPO і обсягів залучених коштів. Активність на світових ринках IPO за 2008 рік скоротилися майже вдвічі у порівнянні з аналогічним періодом 2007 року. За даними компанії Dialogic, у 2008 році кількість відкладених чи відмінених угод IPO склала 298, перевищивши аналогічний показник за весь 2007 рік, який становив 167 угод [10, 14]. Внаслідок цього у 2008 році світовий ринок IPO продемонстрував найнижчий рівень активності, починаючи з 1955 року, коли за аналогічний період у результаті 374 IPO було залучено \$52,4 млрд.

Згідно з даними „Експерт-Рейтинг”, за дев'ять місяців 2008 р. у результаті IPO, здійснених на світових фондових ринках, було залучено \$389 млрд., із яких приблизно \$190 млрд. залучили компанії із США. Серед них, найбільшим за обсягом залучених коштів у 2008 р. була американська компанія Visa Inc., яка залучила \$19,7 млрд. [11, 20].

У 2008 р. в результаті IPO, найбільшу суму залучених коштів отримали компанії із країн Азії – \$29,7 млрд. При цьому на частку Китаю припало 60% обсягів залученого в цьому регіоні капіталу. Компанії із країн Північної Америки залучили \$27 млрд., Близького Сходу та Африки – \$15,9 млрд. (завдяки розміщенню акцій компаніями із Саудівської Аравії, на них припало 60% коштів, залучених у цьому регіоні). Лідерами, за кількістю розміщень, були компанії з Азії (337 IPO), Європи (161 IPO), та Північної Америки (91 IPO) [10, 14].

Особливо негативно фінансова криза вплинула на рівень активності ринку IPO в країнах Центральної та Східної Європи, де було зниження обсягів інвестицій у депозитарні розписки емітентів цих країн майже на 52%. Так, якщо у 2007 р. обсяг інвестицій у ці фінансові інструменти становив \$54 млрд., то на початок грудня 2008 року він дорівнював приблизно \$28 млрд.

Зниження активності з розміщенням цінних паперів відбувалося і на фондових майданчиках країн БРІК (Бразилія, Росія, Індія, Китай). У січні-листопаді 2008 року тут було зареєстровано 163 IPO, у результаті яких залучено \$28 млрд., тоді як за аналогічний період 2007 року було здійснено 365 IPO та залучено \$106,8 млрд. [10, 14].

Розвиваючись за загальними законами ринку, не залишаються осторонь від проведення IPO і країни СНД. За період 1996 по 2008 роки 92 компанії з країн СНД здійснили IPO, в результаті яких було залучено майже \$66 млрд. За даними The PBN Company, перше IPO в країнах СНД здійснила російська компанія „ВимпелКом” у 1996 році [12, 39]. Трохи пізніше, услід за Росією почали здійснювати первинне публічне розміщення акцій на міжнародних фондових ринках акціонерні компанії із інших країн СНД, зокрема Казахстану, України та Грузії.

В Україні перші торги вітчизняними акціями на альтернативному майданчику Лондонської фондової біржі здійснила 11–18 лютого 2005 року компанія „Укрпродукт”,

що виробляє молочну продукцію. Їх придбали 18 інституціональних і 33 приватні інвестори. Ринкова капіталізація на момент розміщення акцій становила \$43 млн., на кінець 2006 року вона впала до \$32 млн. [7, 9]. Компанії Казахстану вперше провели первинне публічне розміщення цінних паперів також у 2005 р., а Грузія – в 2006 р.

До 2004 року активність у сфері IPO в країнах СНД була незначною. І тільки, у 2004 – 2007 роках намітилися деякі позитивні зміни. Три країни СНД: Україна, Росія і Казахстан у 2005 р. здійснили 17 IPO, у 2006 р. – 24, і у 2007 р. – 33. Загальна сума коштів залучених від публічних розміщень за цей період, становила \$34,3 млрд. При цьому у 2006 р. цей показник дорівнював \$22 млрд., а у 2005 р. – \$6,5 млрд. (табл. 2) [12].

Таблиця 2

IPO у країнах СНД у 2005–2008 рр.

Роки	Проведено публічних розміщень акцій	Залучено коштів, млрд. \$
2005	17	6,5
2006	24	22,0
2007	33	5,8
2008	7	1,7
Всього	81	36,0

За розрахунками спеціалістів, середній розмір капіталу, залученого шляхом IPO компаніями із цих країн СНД, перевищив \$1 млрд. Для порівняння: у 2006 році цей показник становив \$917 млн., а у 2005 році – \$380 млн.

У 2008 році, у зв'язку із загостренням світової фінансової кризи, у сфері первинних публічних розміщень, здійснених компаніями із країн СНД відбулося суттєве зниження активності. Це знайшло відображення в зменшенні як кількості IPO, так і обсягів залучених коштів. При цьому, більша частина вартості компаній, накопичена за останні дванадцять років, практично зникла. Так, якщо сукупна ринкова капіталізація за результатами IPO, здійсненими протягом 1996–2008 років компаніями з країн СНД, становила \$373,7 млрд., то за станом на кінець 2008 року цей показник дорівнював лише \$151,7 млрд. [12, 39].

Починаючи з 2004 року, з цього регіону на ринок IPO ніколи не виходило так мало компаній, як у 2008 році. Усього 7 компаній з країн СНД в 2008 році провели розміщення акцій і депозитарних розписок, в результаті яких залучили лише \$1709,5 млн. Важка ситуація на ринку капіталу змусила 48 компаній переглянути свої плани. Як наслідок, 37 IPO були відкладені, а 11 – скасовані. [12, 39].

Згідно із результатами дослідження, проведеного міжнародним консалтинговим агентством The PBN Company, лідерами у 2008 році за кількістю проведених розміщень та обсягами залучених коштів серед компаній із країн СНД були російські емітенти, які здійснили три IPO, в результаті яких було залучено понад \$918,2 млн. Компанії з України у 2008 році здійснили два публічних розміщення акцій на загальну суму \$624 млн. У свою чергу, компанії з Казахстану також здійснили два IPO на загальну суму \$167,3 млн. [12, 39].

Сучасний стан виходу вітчизняних акціонерних компаній на міжнародні ринки характеризує табл. 3 [7, 10].

Як видно із даних таблиці, протягом чотирьох років було здійснено всього 16 розміщень на ринку IPO і залучено \$1,86 млрд. Розміщення цінних паперів українських емітентів за схемою IPO відбувалося як на іноземних, так і вітчизняній фондових біржах. На фондовій біржі Лондона було здійснено сім первинних публічних розміщень і по одній – на фондових майданчиках Франкфурта і Варшави. Загальна сума залучених коштів від розміщення цінних паперів на зарубіжних ринках IPO становила \$1,624 млрд.

На українській фондовій біржі ПФТС за цей час було здійснено теж 7 первинних публічних розміщень і залучено \$234 млн., що майже у 7,1 раза менше, ніж на міжнародних фондових майданчиках. Найбільш вдалим у цьому плані був 2007 рік, коли було здійснено 4 розміщень на ринку IPO і залучено \$775 млн. Майже усі останні IPO, здійснені компаніями, які мають бізнес в Україні, проводилися за допомогою депозитарних розписок.

Таблиця 3

Компанії, які провели первинне публічне розміщення акцій (IPO) на фондових біржах за 2005–2008 рр.

Корпорація	Галузь	Організатор	Місце розміщення	Розміщений пакет акцій, %	Залучений капітал, млн. \$
2005 рік					
Ukrproduct Group	Харчова промисловість	ING	Лондон	27,2	42
Cardinal Resources I.I.C.	Нафта і газ	Dragon Capital	Лондон	36,3	55
XXI століття	Нерухомість	Baker & McKenzie	Лондон	35,7	139
2006 рік					
KP Media	Мас-медіа	Dragon Capital	ПФТС	20,0	11
ЛуАЗ	Автомобілебудування	Dragon Capital	ПФТС	8,0	26
Астарт-Київ	Сільське господарство	ING	Варшава	20,0	31
Велика Кишеня	Торгівля	Dragon Capital	ПФТС	12,0	35
Укрінбанк	Банки	Dragon Capital	ПФТС	20,0	36
VK Development	Нерухомість	Dragon Capital	ПФТС	23,0	37
Родовід Банк	Банки	Dragon Capital	ПФТС	18,9	47
2007 рік					
Укррос	Цукрова промисловість	Dragon Capital	ПФТС	20,0	42
TMM	Нерухомість	Concorde Capital	Франк-фурт	13,1	105
Dragon-Ukrainian Properties & Development	Нерухомість	Dragon Capital	Лондон	100	208
Fenexpro	Гірнично-видобувна	GP Morgan Cazenove, Deutsche Bank	Лондон	26	420
2008					
MNP SA	Сільське господарство		Лондон		353
Cadogan Petroleum	Нафта і газ		Лондон		271

Українські компанії, які здійснили розміщення акцій і депозитарних розписок на міжнародному ринку IPO, представляють лише реальну сферу виробництва (технологічний сектор, виробництво товарів народного споживання, електроенергії, а також сільськогосподарські компанії). Серед них немає представників фінансового сектора – потужних фінансово-кредитних установ, зокрема вітчизняних банків. Напрошується питання – з чим це пов'язано? Тим більше, що є приклади успішного проведення IPO деякими банками на території СНД. У 2006 році банками країн-членів

СНД було проведено три успішних розміщення акцій за принципами IPO. Російський банк „Відродження” провів розміщення своїх акцій на російському фондовому майданчику РТС, а Казахстанський банк „Казкомерцбанк” та „Банк Грузії” на Лондонській фондовій біржі. У 2007 році подібну операцію з IPO провели декілька банків Росії, зокрема „Сбербанк” та „ВТБ”, якими було залучено \$8,8 млрд. і \$8 млрд. відповідно [9, 14]. Подібну операцію у 2007 р. успішно провів також „Внешторгбанк Росії”. Вихід російських банків на ринок IPO дав їх власникам можливість не тільки наростити капітал, а й отримати реальну ринкову оцінку вартості свого бізнесу.

Автор приєднується до поглядів зарубіжних і вітчизняних економістів, які стверджують, що за допомогою IPO можна значно збільшити капітал банків та інших кредитно-фінансових установ і розцінює такий крок як вкрай позитивний, здатний в перспективі суттєво змінити ситуацію в національній кредитно-банківській системі [13, 14]. Вихід вітчизняних банків та інших кредитно-фінансових установ на міжнародні ринки капіталу, перетворення їх в публічні акціонерні товариства неминуче сприятливо виявиться на їх корпоративній культурі, поліпшить технологічну базу, сприятиме підвищенню транспарентності (прозорості) кредитно-банківського сектора, що адекватно відіб'ється на якості банківських послуг, які пропонуються клієнтам. Від цього виграють не тільки банки та інші кредитні установи, а й споживачі банківських послуг.

Дані таблиці 3 свідчать також про наявність негативних тенденцій, які спостерігались у 2008 році на світовому ринку публічних розміщень, що знайшло відображення у зниженні активності на ринках IPO СНД, зокрема України. Незважаючи на це, здійснення IPO залишається одним із пріоритетних інструментів залучення капіталу в середньо- та довгостроковій перспективі, виходу на внутрішні та міжнародні ринки, а також залучення широкого кола інвесторів.

За прогнозами вітчизняних спеціалістів, у найближчі два-три роки основна маса первинних публічних розміщень акцій і глобальних депозитарних розписок українськими емітентами за кордоном має відбуватися на фондових біржах Лондона, Франкфурта та Варшави. При цьому передбачається зниження частки Лондонської фондової біржі через високу вартість залучення капіталу. Разом з цим має відбуватися зростання частки розміщень на Франкфуртській та Варшавській фондових біржах, які мають технічну можливість торгівлі глобальними депозитарними розписками. Вони залишатимуться для українських компаній найпривабливішими серед фондових майданчиків континентальної Європи, через відносно нижчу вартість залучення капіталу.

Щоправда, сьогодні відкриваються широкі можливості виходу вітчизняних компаній і на більш високий міжнародний ринок капіталів. Таку можливість для вітчизняних компаній може забезпечити глобальна платформа – NYSE Euronext, яка є продуктом злиття (три роки тому) Нью-Йоркської фондової біржі з Euronext. Остання, у свою чергу, є продуктом злиття ще 10 років тому чотирьох фондових бірж: Паризької, Амстердамської, Брюссельської й Лісабонської.

NYSE Euronext може зацікавити вітчизняні компанії багатьма перевагами. NYSE Euronext найбільший і найліквідніший біржовий холдинг світу, обсяг ринкової капіталізації її дорівнює \$1,4 трлн., щоденний товарообіг – \$600 млрд. На Euronext зосереджено близько 40% всіх основних інституційних інвесторів на світовому ринку [14, 16].

За даними досліджень, сьогодні NYSE Euronext є глобальним центром для здійснення приватних публічних розміщень акцій і депозитарних розписок. Навіть у кризовому 2008 році загальний обсяг коштів, залучених компаніями в ході IPO на цьому найбільшому біржовому холдингу світу, становив \$45 млрд. Це більше, ніж обсяг IPO на Лондонській, Гонконгській та NASDAQ OMX разом. У 2008 р. за допомогою IPO на Лондонській фондовій біржі загальний обсяг залучених коштів становив \$14 млрд., на Гонконгській фондовій біржі – \$12 млрд., на NASDAQ OMX – \$2 млрд. [4, 9].

Ліквідність NYSE Euronext найбільш висока порівняно з іншими світовими фондовими біржами. Тому розміщення акцій і депозитарних розписок на NYSE Euronext оцінюється значно вище, ніж на Лондонській і Варшавській фондових біржах, а також на Deutsche Boerse. Незважаючи на значну різницю в ліквідності на цих фондових біржах, компаніям при розміщенні цінних паперів доводиться, фактично, докладати однакову кількість зусиль і готувати такий же інвестиційний меморандум.

Як стверджує Аарон Голдштейн, голова Департаменту з розвитку бізнесу NYSE Euronext в Росії та країнах СНД у своєму ексклюзивному інтерв'ю щотижневику „Цінні папери України”, вхід на фондовий майданчик Euronext дуже простий і практично не відрізняється від інших світових ринків IPO. Для цього вітчизняній компанії достатньо пройти на одну із її платформ Euronext, і вона стане доступною одночасно для великого пулу інвесторів з Європи та США, які мають багаторічний досвід інвестування в акції компаній на глобальній платформі NYSE Euronext.

Вимоги до лістингу на Euronext нічим не відрізняються від вимог Deutsche Boerse або Лондонської біржі. Мінімум 25% акцій компанії повинні перебувати у вільному обігу, має бути проведений аудит її звітності за 3 роки, і вся звітність має бути підготовлена відповідно до Міжнародних стандартів бухгалтерського обліку IFRS або ж американських стандартів GAAP. Якщо, наприклад, компанія виходить на альтернативний ринок Alternext, то потрібно надати звітність за два роки в одному із цих стандартів.

За даними Міжнародного консалтингового агентства The PBN Company, яке проаналізувало більш ніж 125 компаній з СНД, які розглядають можливість проведення IPO, процес відновлення ринку IPO розпочнеться не раніше 2010 року. Однак, деякі вітчизняні експерти не виключають можливість здійснення IPO у цьому регіоні, ще у 2009 р. за умови сприятливої ринкової кон'юнктури. За їх прогнозами, у 2009 році загальний обсяг коштів, залучених українськими компаніями в результаті приватних та публічних розміщень, становитиме \$0,5 млрд. Цей прогноз заснований на тому, що деякі невеликі компанії вже майже готові до виходу на альтернативні ринки країн Центральної і Східної Європи.

Усі експерти вважають, що натомість, коли ринок, зрештою, почне відновлюватися, інвестори будуть набагато вимогливішими до активів компаній з країн СНД. Враховуючи це, їх основною метою на поточному етапі має бути вдосконалення та оптимізація внутрішньої структури для підвищення інвестиційної привабливості.

У короткостроковій перспективі ринок IPO стане більш конкурентним, що змусить емітентів з країн СНД шукати нові шляхи та фондові майданчики для залучення капіталу. Вже зараз у російських компаній з'являється зацікавленість до Гонконгівської фондової біржі, яка починає створювати сприятливі умови для IPO. Не виключено, що її приклад наслідують Дубайська та Сінгапурська фондові біржі.

Отже, отримані наукові результати дослідження свідчать про те, що:

- спостерігається велика потреба та значний дефіцит інвестиційних ресурсів, який посилюється у зв'язку з накладанням світової фінансової кризи на економічну кризу в країні;
- ринок IPO відкриває нові широкі можливості збільшення капіталу компаній для їх розвитку і підвищення конкурентоспроможності;
- ринок IPO в Україні перебуває у початковій стадії формування;
- вихід на міжнародний ринок IPO є дуже важливим, тривалим та складним процесом, який доступний лише ефективному бізнесу і потребує серйозної юридичної, фінансової і комунікаційної підготовки;
- за рахунок розвитку ринку IPO економіка країни має можливість значно прискорити вихід з економічної кризи і перехід на модель інноваційно-інвестиційного зростання;
- через світову фінансову кризу значно посилюються вимоги інвесторів до рівня надійності, відкритості та прозорості механізмів функціонування вітчизняних компаній,

зокрема банків та інших кредитно-фінансових установ, які мають бажання здійснити публічне розміщення цінних паперів.

Основними завданнями та перспективними напрямками розвитку ринку IPO, на наш погляд, мають бути:

- прийняття Стратегії розвитку ринку IPO на довгостроковий період;
- посилення вимог до компаній, які мають бажання здійснити розміщення, зокрема до активів і якості звітності, відповідності їй до міжнародних стандартів з метою зниження рівня ризику;
- вдосконалення та оптимізація внутрішньої структури вітчизняних компаній, які мають бажання вийти на міжнародний ринок IPO для підвищення інвестиційної привабливості;
- підвищення рівня відповідальності вітчизняних компаній, які виходять на міжнародний фондовий майданчик, оскільки інвестори по цих компаніях оцінюють інших емітентів і країну в цілому;
- пошук найефективніших варіантів об'єднання компаній для отримання більш потужного капіталу від ефекту синергії;
- виявлення нових шляхів та фондових майданчиків для залучення капіталу;
- сприяння розвитку ринку IPO через поширене рекламування її переваг.

Вирішення зазначених проблем мають сприяти створенню сучасного, прозорого й конкурентоспроможного вітчизняного ринку IPO, посиленню можливостей компаній на здійснення первинних публічних розміщень цінних паперів на зарубіжних фондових майданчиках, і на цій основі забезпечити збільшення надходжень капіталу для подолання кризи і переходу на інноваційно-інвестиційну модель економічного зростання.

Література

1. Факти // Цінні папери України. – 2009. – № 19 (561). – С. 3.
2. Денисенко М. П. Глобальна Велика депресія – криза неоліберальної системи господарювання // Фондовий ринок. – 2009. – № 13. – С. 2–7.
3. Федоренко А. Інвестиції і податки: хто кого? // Економічний часопис – XXI. – 2002. – № 6. – С. 37–38.
4. Румянцева Світлана. Українські зустрічі інвесторів // Цінні папери України. – 2009. – № 19 (561). – С. 8–9.
5. Фінанси України у дзеркалі статистики НБУ // Цінні папери України. – 2009. – № 13. – С. 11.
6. Потьомкін О. IPO: витоки і перспективи // Круглий стіл. – № 9 (33). Вересень. – 2005. – С. 3.
7. Шульга І. П. Проблеми та перспективи залучення капіталу на фондових біржах // Фондовий ринок. – 2008. – № 35. – С. 7–11.
8. Волинський Г. Про якість корпоративного управління // Економіка України. – 2009. – № 1. – С. 42–49.
9. Румянцева Світлана. Процеси IPO у країнах СНД // Цінні папери України. – 2008. – № 16 (508). – С. 14.
10. Румянцева Світлана. Світовий ринок IPO: тенденції та перспективи // Цінні папери України. – 2008. – № 50. – С. 14–15.
11. Румянцева Світлана. Можливості IPO для українських емітентів // Цінні папери України. – 2009. – № 3 (545). – С. 20–22.
12. Румянцев С. IPO компаній з країн СНД // Цінні папери України. – 2009. – № 14 (556). – С. 39.
13. Бутко В. Капітал – из прибыли и никаких вариантов // Фондовий ринок. – 2008. – № 30. – С. 12–14.
14. Ексклюзив для ЦПУ. Глобальна платформа для українських емітентів // Цінні папери України. – 2009. – № 21 (563). – С. 16–17.

Редакція отримала матеріал 14 травня 2009 р.